

FEBRUÁR 24-ÉN JÖN AZ ELSŐ HITELMINŐSÍTŐI FELÜLVIZSGÁLAT IDEHAZA

Hétfőn a **bruttó bérek** 2016. január-december alakulását ismerteti a magyar statisztikai hivatal, az év első 11 hónapjában mért 7,5%-os reálkereset-növekedés az év utolsó hónapjában is folytatódhatott. Csütörtökön a visszafogott **decemberi kiskereskedelmi** forgalom részleteit tudjuk meg. Pénteken pedig kiderül, hogy 2016 egészében mennyi új lakás épült idehaza.

Február 24-én, péntek este az **S&P 2017-es első hitelminősítői felülvizsgálata esedékes** Magyarország vonatkozásában, **nem számítunk érdemi változásra**. Jelenleg mindhárom hitelminősítőnél stabil kilátással, befektetésre ajánlott kategóriában szerepel Magyarország adóskockázati besorolása, egy **újabb felminősítésnek marginális hatása lenne**. Az EUR/HUF kurzus továbbra is a 305-310-es sávban mozoghat.

A FED JEGYZŐKÖNYVET VÁRJÁK LEGINKÁBB A BEFEKTETŐK

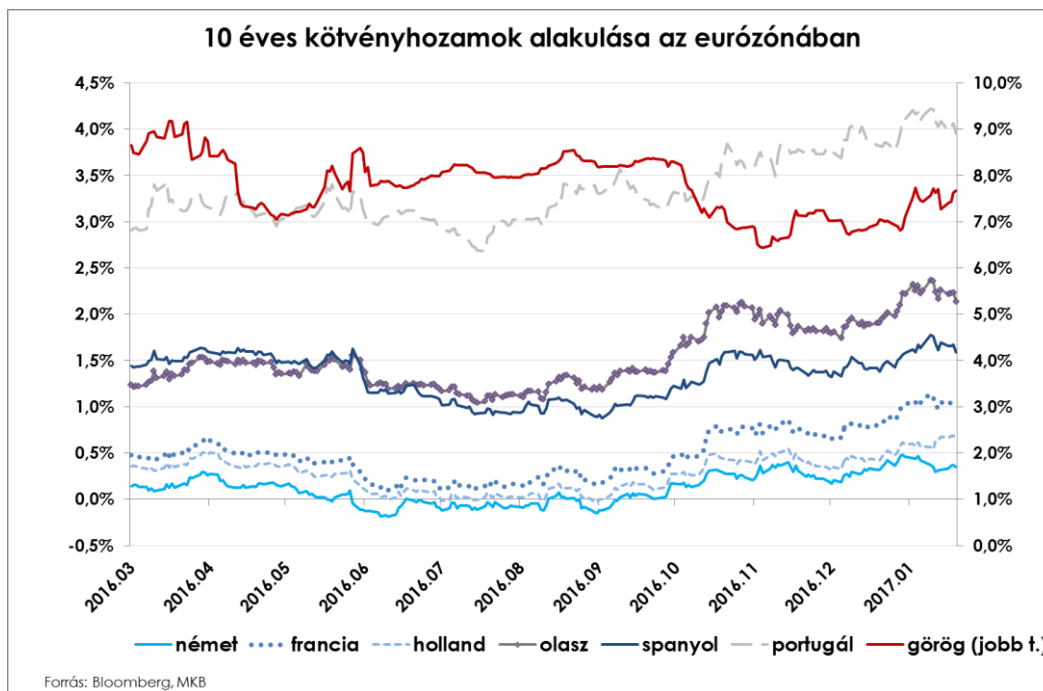
Amerikában hétfőn ünnepnap miatt nem lesz kereskedés. A befektetők figyelme a február 22-én publikálandó **Fed kamatdöntési jegyzőkönyvre** irányul és nagy várakozás előzi meg az újabb **jegybankári nyilatkozatokat** is azután, hogy Yellen kongresszusi meghallgatása és a magasabb inflációs adatok megjelenése után erősödtek a piaci várakozások a márciusi kamatemeléssel kapcsolatban (36% vs. 28% egy héttel korábban). Mi továbbra is **két idei Fed kamatemeléssel kalkulálunk**.

A **Fed elnöke** szerint nem lenne bölcs dolog túl sokáig várni a következő kamatemeléssel (a későbbi gyors kamatemelések recesszióhoz vezethetnek), arra a következő ülések valamelyikén sor kerülhet, de nem utalt arra, melyik hónapban léphetik meg a szigorítást. Arra sem utalt szenátusi meghallgatása első napján, hogy a decemberben előrevetített három kamatemeléssel kalkulálna a jegybank, de jelezte, a fiskális politikát illetően sok a bizonytalanság. Yellen kétnapos kongresszusi meghallgatásán több kérdést kapott a **pénzügyi szabályozást** illetően is. A téma Donald Trump lazítást célzó intézkedései mellett azért is van előtérben, mert a múlt hétvégén bejelentette lemondását a pénzügyi stabilitás biztosításában nagy szerepet vállaló Fed kormányzó, Daniel Tarullo. Január végi heti kitekintőnkben írtunk arról, hogy az idei évben izgalmas téma lehet a **Fed mérlegének esetleges leépítése** is, ennek kapcsán Yellen azt hangsúlyozta, a Fed nem kívánja aktív eszközként alkalmazni a mérlegét, de e téren nem teljesen egységes a kommunikáció a jegybankon belül.

NYÁRIG ELHÚZÓDHA A GÖRÖG ADÓSSÁGKÉRDÉS RENDEZÉSE

Jelenleg is zajlik a görög reformprogram második felülvizsgálatának lezárása. A **hétfői eurozóna pénzügyminiszteri tanácskozás** előtt a politikai megállapodás kérdéses, hogy megszületik.

A helyzet még nem hasonlít a 2015-öshöz, amikor égető szükség volt Görögország megsegítésére, de sok idő nincs a tétlenkedésre, idén **júliusban** lesz nagyobb görög adósságlejárat, **7 milliárd euró törlesztése lesz esedékes**, tehát addig kellene a megállapodást tető alá hozni. Azonban a közelgő holland és francia választások mellett a görög helyzet is nagymértékben átpolitizált lehet.



A harmadik görög mentőcsomagban (2015-ben indult, 86 milliárd euróról szólt) a Valutaalap a finanszírozási kockázatok miatt nem vett részt, azonban a 2018-as lejárat közeledtével és a dél-európai ország hosszú távú finanszírozásának megalapozása érdekében **ismét nagy kérdést jelent az IMF hozzáállása**. Németország ragaszkodna ugyanakkor az IMF részvételéhez és a friss nyilatkozatokból az vehető ki, hogy Merkel Lagarde-dal folytatott eheti telefonos megbeszéléseit követően a Valutaalap is részt vehet a következő mentőcsomagban. Érdekes azonban az **IMF vezető testületének megosztottsága**: míg vannak, akik további kiigazítást, mások adósságkönnyítést szorgalmaznának. Athén továbbra is elzárkózik a vállaltak feletti újabb megszorításoktól.

A görög vezetés célja, hogy mihamarabb hozzájuthassanak az ECB kötvényvásárlási programjához is; bizakodó Klaus **Regling**, az Európai Stabilitási Mechanizmus (ESM) igazgatója szerint **Görögország 2018 nyarán visszatérhet a pénzpiacokra**.

JÖNNEK A 2016-OS BRIT GDP RÉSZLETEI

Hétfőn kétnapos vitáját kezdi a brit felsőház a törvénytervezetről, ami felhatalmazhatja a kormányt **a kilépési klauzula aktiválására**. Február elején a brit alsóház többsége a felhatalmazás mellett döntött, ha kedden a felsőház is megszavazza a törvénytervezetet, akkor biztosan **véglegesedik a törvény a március 9-i máltai EU-csúcson előtt**. Piaci pletykák szerint ezen a csúcson jelentheti be Theresa May hivatalosan is a brit kilépési szándékot az EU-ból.

Kedden 11:00-kor esedékes Mark **Carney**, brit jegybankelnök **parlamentari meghallgatása**, ahol a monetáris politika jövőbeli irányáról is beszélhet.

Szerdán a negyedik negyedéves GDP részleteit közli a brit statisztikai hivatal. Előzetes becslés szerint a negyedik negyedévben éves alapon **1,4%-kal bővült** a szigetország gazdasága, aminek háttérében nagyrészt az **élénk fogyasztás** állhatott. A **2017-es** gazdasági prognózisok már ennél **mérsékeltbb növekedésről** szólnak, az emelkedő infláció miatt érdemben eltűnik a reálbér-növekedés is, mérséklődhet a lakossági

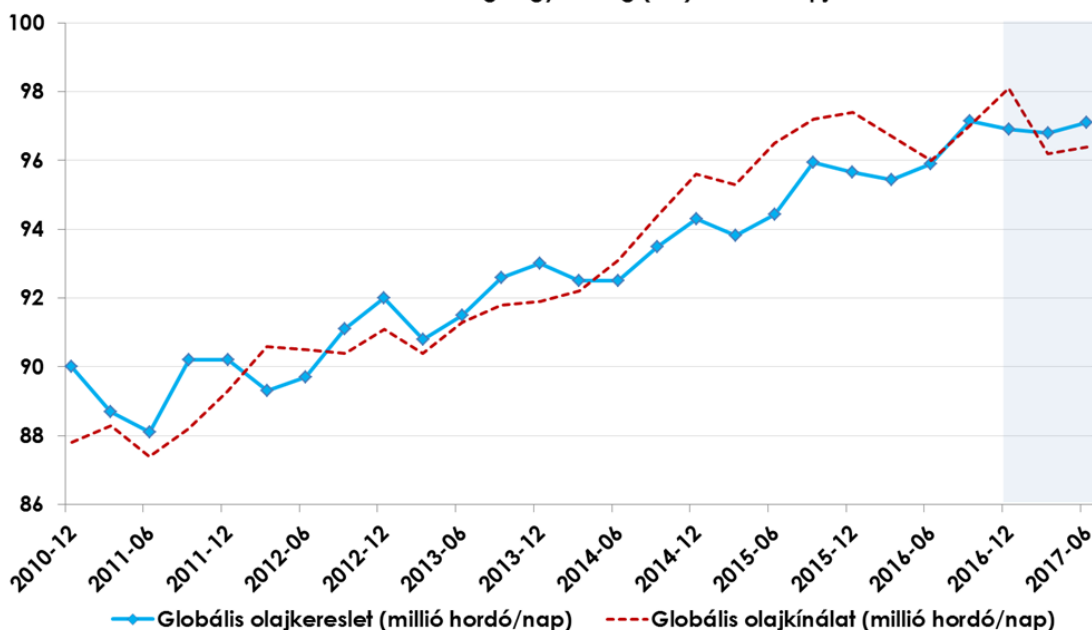
fogyasztás, míg a brit kilépés miatt a beruházások is jelentősen visszaeshetnek a következő években.

Érdekességként érdemes lehet figyelni **csütörtökön** a brit statisztikai hivatal által publikált **negyedéves bevándorlási adatok** alakulását, hiszen a kormány korábbi bejelentése szerint az Egyesült Királyság a nettó éves bevándorlók számát 100 000 főben korlátozná, illetve a brit kilépés körüli bizonytalanság sokakat visszafoghatott a Nagy-Britanniába költözéstől.

TARTJÁK IS ÉS NEM IS AZ ÍGÉRETÜKET AZ OPEC ÉS NEM-OPEC ORSZÁGOK

Február 22-én az OPEC **technikai bizottsága Bécsben áttekinti az idén januári folyamatokat**. Még 2016 novemberében egyeztek meg az OPEC tagországok arról, hogy 2017 január 1-től csökkentik a kitermelésüket, ezzel stabilizálva a keresleti-kínalati viszonyokat az olaj globális piacán. A megállapodáshoz jelentős olajkitermelő nem-OPEC tagországok is csatlakoztak (többek között Oroszország), ami kellő súlyt adott a megállapodásnak. A kulcskérdés már akkor is az volt, hogy a felek vajon tartják-e magukat a megállapodáshoz és így valóban képesek lesznek-e az olaj árának befolyásolására. 2017. első hónapja azt mutatja, hogy az **OPEC tagországok rendkívül szigorúan tartják** magukat a megállapodáshoz. Az OPEC tagországok 90%-ban teljesítették a vállalásukat. A **nem-OPEC tagországok ezzel szemben csak 40% körüli szinten tartanak**, amiben jelentős szerepe van az oroszországi termelés-visszafogás komoly elmaradásának. A kitermelés csökkentéshez nem csatlakozó országok kitermelése (köztük az USA-é is) az IEA előrejelzése szerint növekedni fog 2017-ben. Összességében a kitermelés csökkentése, amennyiben tartós marad, a készletek mérséklődését eredményezheti, azonban az eddig felhalmozott magas készletállomány miatt a csökkenés nem lesz jelentős. Az árak a megállapodás bejelentése óta némileg ugyan emelkedtek, azonban a növekedés 2017-ben megtorpant, az olaj ára 53 dollár körül oldalaz jelenleg.

Olajkereslet/kínálat alakulása és várakozások
Nemzetközi Energiaügynökség (IEA) adatai alapján



Forrás: Bloomberg, IEA, MKB

Fontos makroadatok és események az előttünk álló hét folyamán

dátum	ország	adat/esemény	időszak
02.20. hétfő	Japán	Külkereskedelem	január
	Eurozóna	Fogyasztói bizalom	február
	Magyarország	Keresetek	2016
	Eurozóna	Eurozóna pénzügyminiszterek találkozója	-
	USA	Kereskedési szünnap	-
02.21. kedd	Japán	Nikkei Feldolgozóipari BMI	február
	Németország	Markit Feldolgozóipari és Szolgáltatóipari BMI	február
	Eurozóna	Markit Feldolgozóipari és Szolgáltatóipari BMI	február
	UK	BoE jegybankelnök parlamenti meghallgatása	-
	USA	Markit Feldolgozóipari és Szolgáltatóipari BMI	február
02.22. szerda	Németország	IFO Üzleti bizalmi index	február
	Eurozóna	Infláció, részletes	január
	UK	GDP, részletes	2016. negyedik negyedév
	USA	Használtlakás-eladások	január
	USA	Fed kamataöntő ülés jegyzőkönyve	-
02.23. csütörtök	Magyarország	Kiskereskedelem, második becslés	2016. december
	Németország	GDP, részletes	2016. negyedik negyedév
02.24. péntek	Magyarország	Lakásépítések, építési engedélyek	2016.
	USA	Michigani fogyasztói hangulatindex	február
	USA	Újlakás-eladások	január
	Magyarország	S&P hitelminősítői felülvizsgálat	-

Forrás: Bloomberg, MKB

ELEMZÉS:

Vezető elemző

Kuti Ákos, CFA
+36-1-268-7940
kuti.akos@mkb.hu

Elemző

Balog-Béki Márta
+36-1-268-7365
balog-beki.marta@mkb.hu

Elemző

Branauer Sára
+36-1-268-7328
branauer.sara@mkb.hu

KERESKEDÉS:

Dénes Szilárd
+36-1-268-8481
denes.szilard@mkb.hu

Falus Éva
+36-1-268-7561
falus.eva@mkb.hu

Gyürüs Péter
+36-1-268-7185
gyurus.peter@mkb.hu

Kasza Tamás
+36-1-268-7433
kasza.tamas@mkb.hu

Köber Péter
+36-1-268-7655
kober.peter@mkb.hu

Lukács Miklós
+36-1-268-7814
lukacs.miklos@mkb.hu

Muraközy Zsolt
+36-1-268-7587
murakozy.zsolt@mkb.hu

Takács Judit
+36-1-268-7090
takacs.judit@mkb.hu

Teleki József
+36-1-268-7793
teleki.jozsef@mkb.hu

JOGI NYILATKOZAT

1. Jelen kiadványt az MKB Bank Zrt. (tev. eng. sz.: III/41.005-3/2001., a Budapesti Értéktőzsde tagja) készítette.
2. A kiadványban szereplő információk hitelesnek tartott forrásokon alapulnak, de azok valódiságáért, pontosságáért és teljességéért az MKB Bank Zrt. felelősséget nem vállal. A megjelenő vélemények a kiadványt készítő szakemberek saját megítélését tükrözik, amelyek újabb információk megjelenése esetén külön értesítés nélkül megváltozhatnak.
3. Az árfolyamok múltbeli alakulásából nem lehetséges azok jövőbeni alakulására vonatkozó egyértelmű és megbízható következtetéseket levonni. A befektetőknek önállóan (vagy független szakértő igénybe vételével) kell felmérniük és megérteniük az egyes pénzügyi eszközök és befektetési szolgáltatások lényegét, valamint kockázatait. Javasoljuk, hogy a befektetők az adott pénzügyi eszközre és a befektetési szolgáltatásra vonatkozó üzletszabályzatot, tájékoztatót, egyéb szerződéses feltételeket, hirdetményeket, kondíciós listát figyelmesen olvassák el, mert csak ezen dokumentumok és információk ismeretében dönthető el, hogy a befektetés összhangban áll-e a befektető kockázattűrő képességével! Javasoljuk továbbá, hogy tájékozódjon a termékkel, befektetéssel kapcsolatos adójogi és egyéb jogszabályokról!
4. A kiadványban szereplő információk nem minősülnek vételi vagy eladási ajánlatnak, sem befektetési tanácsadásnak, sem befektetésre, szerződéskötésre vagy kötelezettségvállalásra történő ösztönzésnek. A kiadványban foglalt adatok tájékoztató jellegűek. Az MKB Bank Zrt. kizárja a felelősségét a kiadványban foglaltak esetleges befektetési döntésként való felhasználásáért, így nem vállal felelősséget a befektető ezen kiadványban foglaltak alapján hozott döntései következtében, vagy őt azzal bármilyen egyéb összefüggésben érő esetleges károkért.
5. Az MKB Bank Zrt. jogosult a kiadványban szereplő eszközök vonatkozásában árjegyzési, egyéb befektetési szolgáltatási tevékenységet vagy kiegészítő szolgáltatást nyújtani.
6. Jelen kiadvány a szerzői jogról szóló 1999. évi LXXVI. törvény szerinti védelem alatt áll, ezért kizárólag az MKB Bank Zrt. előzetes írásbeli engedélyével lehet azt többszörözni, terjeszteni, egyéb módon nyilvánosságra hozni, valamint felhasználni. Az MKB Bank Zrt. valamennyi szerzői jogon alapuló jogát fenntartja.